

Un fardello che ha smesso di crescere

# Perché il debito italiano è sostenibile

IN NOME DEL RIGORE

L'Italia oggi è uno dei Paesi più disciplinati nel rispettare le regole di finanza pubblica nonostante le norme siano state scritte per un'epoca di crescita

di **Marco Fortis**

Nel 1980 il rapporto debito pubblico/Pil dell'Italia era appena al 54%. In soli 14 anni tale rapporto raddoppiò, salendo fino a un massimo del 117,2% nel 1994. È da allora che il debito pubblico costituisce la nostra "palla al piede", non solo per la mole degli interessi da pagare che ha finito col pesare su ogni generazione successiva, ma anche dal punto di vista dell'immagine internazionale dell'Italia.

Dal 1994 in avanti, tuttavia, grazie a una politica fiscale rigorosa (anche se si sarebbe potuto certamente fare qualcosa di più nei primi anni 2000 con la discesa dei tassi in virtù dell'euro) il debito pubblico italiano in rapporto al Pil è andato calando fino a scendere al 99,8% nel 2007. Ma anche nel 2007, nonostante gli sforzi fatti, l'Italia era sempre considerata come un Paese molto indebitato: quasi un "icona" mondiale del debito, assieme a Grecia e Giappone. E pensare che il debito/Pil statunitense a fine 2015 è arrivato al 105,9%, cioè 5 punti sopra il livello a cui il governo Prodi lasciò il debito italiano nel 2007. Il che, peraltro, non impedisce oggi agli Usa grazie alla loro forza politica ed economica di conservare la tripla A. Sempre nel 2015 il debito francese è salito al 95,8% e quello spagnolo al 99,2% (cioè, rispettivamente, solo 4 e 0,6 punti percentuali in meno del nostro rapporto debito/Pil del 2007).

Anche durante la lunga crisi cominciata nella seconda metà del 2008, l'Italia ha mantenuto una condotta fiscale crescentemente rigorosa, spesso migliore persino di quella tedesca. Ciò non le ha comunque evitato di essere attratta nell'orbita del "contagio" greco nel 2011, con l'impegnata del nostro spread. Benché quella del 2011 sia stata una crisi più di credibilità politica del Paese che di "fondamentali" (e derivasse anche dall'assenza di un ombrello protettivo dell'euro e delle finanze dei Paesi membri contro la speculazione come quello che oggi assicura la Bce) fummo trascinati nel gorgo della crisi finanziaria. L'aspetto che più ci svaluta agli occhi del mondo è ormai da molto tempo lo spread di credibilità e/o stabilità politica, una costante del passato come degli anni più recenti: dal 2011 al 2016 in Italia sono cambiati 4 governi.

Indubbiamente il debito pubblico, se troppo elevato, costituisce un problema molto grave e non è accettabile che esso

possa ulteriormente aumentare, e ulteriori danno delle generazioni future. Questa dovrebbe essere una regola generale, ma vale in modo particolare per l'Italia, il cui debito/Pil è salito nel 2015 al 132,7%.

Altra cosa, però, è discutere sul ritmo ideale con cui il debito pubblico dovrebbe diminuire. Americani e giapponesi non sembrano preoccuparsi molto di questo tema. Noi in Europa invece sì, e in particolare ce ne preoccupiamo nell'eurozona perché abbiamo dato vita a una moneta comune e a tal fine ci siamo dati delle regole, tra cui quelle sul debito. Le quali, tuttavia, nella loro rigidità sembrano oggi fatte più per aggravare i problemi che per risolverli, puntando quasi esclusivamente sul rigore fiscale e non considerando che, senza una adeguata crescita economica, il rigore da solo non basta a far diminuire il rapporto debito/Pil. Su questa lettura critica ma propositiva delle attuali regole europee s'incardina l'importante documento "Relevant Factors Influencing Debt Developments In Italy" (maggio 2016) presentato dal ministro Pier Carlo Padoa-Schioppa alla Commissione Europea anche per perorare le nostre richieste di flessibilità.

Quello dell'Italia è un caso paradigmatico perché, nonostante la sua fama di economia di sprechi, molto indebitata e poco osservante degli impegni, in realtà il nostro Paese ha una spesa pubblica al netto degli interessi che in termini reali è rimasta quasi invariata tra il 2005 e il 2015 (una delle migliori performance tra i Paesi avanzati). Inoltre, l'Italia è uno dei Paesi più disciplinati nel rispettare le regole europee di finanza pubblica. Ad esempio, durante questi ultimi anni di crisi, già dal 2012, cioè ben prima di altri Paesi, il nostro deficit/Pil rispetta la regola del 3%. Nel lungo periodo, poi, sin dal 1992 l'Italia è sempre stata in avanzo statale primario con la sola eccezione del 2009: un record assoluto a livello mondiale. E, come sottolinea il citato documento del Mef, nel periodo 2009-2015 l'avanzo statale primario dell'Italia è stato mediamente il più alto nella Ue.

Come abbiamo più volte argomentato, come conseguenza di questa disciplina fiscale che l'Italia ha dimostrato di saper mantenere costantemente nel tempo, c'è anche il fatto che in valore assoluto il debito italiano è quello cresciuto percentualmente di meno nell'Ue tra il 2008 e il 2015, assieme al debito tedesco e olandese. Tuttavia, il debito/Pil italiano è aumentato di più in proporzione per effetto della forte caduta del Pil stesso che l'eccessiva austerità ha provocato, vanificando in parte gli sforzi fatti dal nostro paese.

In aggiunta, osserva il Mef, la stessa Commissione ritiene che il debito pubblico italiano sia il più sostenibile dell'Ue nel lungo periodo per l'effetto combinato delle importanti riforme

pensionistiche avviate e della curva di invecchiamento della popolazione italiana. Mentre nel medio termine la Commissione prevede, nel suo scenario base, che la probabilità che il debito italiano sia più alto nel 2020 rispetto ai livelli del 2015 sia la più bassa nell'UE dopo la Germania.

Le regole sul livello ideale di debito e sulle modalità per ridurne la quota eccedente il 60% del Pil che l'Europa si è data col Patto di stabilità e crescita e con il Fiscal compact sono state disegnate in un'epoca di alta crescita economica, senza avere alle spalle le macerie di una crisi sociale e occupazionale così grave come quella vissuta dall'Italia e da molti altri Paesi della moneta unica negli ultimi anni. E senza immaginare nemmeno lontanamente lo scenario deflattivo in cui l'eurozona è oggi sprofondata, che riduce ai minimi la spinta del Pil nominale. Inoltre, le regole europee non tengono conto di molti fattori altrettanto rilevanti per valutare la pericolosità del debito, come ad esempio la quota dello stesso in maniefera o la sua durata. L'Italia, ad esempio, ha un debito pubblico estero appena superiore al 40% del Pil, esattamente come la Germania. Né si tiene abbastanza conto del fatto che non tutti i Paesi hanno settori privati sufficientemente capienti da poter finanziare la quota del proprio debito pubblico interno. L'Italia, ad esempio, può strutturalmente sostenere in modo diretto (con le famiglie) o indiretto (attraverso le banche, le assicurazioni, ecc.) un debito pubblico interno piuttosto alto. Non così la Grecia, il Portogallo o l'Irlanda che hanno una ricchezza finanziaria privata molto bassa.

In aggiunta, i meccanismi adottati dalla Commissione per centrare gli obiettivi di riduzione del debito e calcolare gli obiettivi di bilancio dei vari Paesi si basano su metodi di calcolo che sono stati contestati con argomenti molto razionali dal Mef. In particolare, il Mef ha dimostrato che, con metodologie di calcolo dell'output gap più aderenti alla reale evoluzione dell'economia e in linea con quelle del Fmi e dell'Ocse, l'Italia avrebbe già ampiamente centrato gli obiettivi europei di bilancio di medio termine nel 2015. Mentre la deviazione dagli obiettivi del 2016 risulterebbe pienamente coperta dai margini di flessibilità consentiti



ti, legati anche all'ampio programma di riforme che l'Italia sta realizzando.

Di fronte a questi elementi di sostanza, discettare se il debito/Pil italiano resterà nel 2016 al 132,7% (come prevedono le previsioni della Commissione Ue) o scenderà di 3 decimali (come è scritto nel Def 2016) appare davvero come una questione di lana caprina di fronte ai risultati sostanziali di stabilizzazione delle finanze pubbliche che l'Italia ha dimostrato di saper conseguire e agli ulteriori seri impegni che ha assunto per i prossimi anni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA